Mesa Redonda HISTÓRIA DE EMPRESAS

Bancos y grupos económicos en Uruguay (1914-1945): algunas reflexiones generales

Raúl Jacob

Programa de Historia Económica y Social

Facultad de Ciencias Sociales

Universidad de la República- Uruguay

e-mail: rjacob@chasque.apc.org

Abstract

Se abordan distintos aspectos de la conformación del sistema bancario uruguayo en el período comprendido entre la crisis de un orden monetario y los acuerdos que crearon otro sustitutivo: la regionalización del capital; la necesidad de la representación corporativa; los sectores económicos que invierten en el desarrollo de los bancos; la reasignación del ahorro privado.

1- Si se considera el nacimiento y la evolución de un grupo económico de origen financiero, como el uruguayo *Supervielle*, y se lo compara con una empresa coetánea como la comercializadora de granos argentina *Bunge y Born*, se advierte que países que en el siglo XIX estaban algo distantes del primer mundo, con procesos de industrialización incipientes, podían en el rubro servicios generar empresas regionales capaces de transformarse en multinacionales.

Es sabido que estas últimas eran ya una realidad, y que se difundieron masivamente en el segundo y tercer decenio del presente siglo.

Ni Argentina, ni Uruguay, y creemos que ningún país de América Latina, podían en ese período aspirar a ser cuna de industrias multinacionales, ya que lo que la experiencia muestra es que éstas se estaban formando en sectores tecnológicos de punta (química, electricidad, etc), aprovechando el monopolio de las patentes para crear economías de escala. Además

contaban con mercados internos nacionales importantes, integrados por una red de comunicaciones eficiente, y con un empresariado con una mentalidad algo alejada de los simples buscadores de rentas (*rent-seeking*)[1].

Los *Supervielle* y los *Bunge y Born* compartieron algunas características: 1) sus fundadores fueron europeos, 2) su actividad principal fue la comercialización y la financiación, en los que se requería una aceitada red de contactos y la adopción de moderna tecnología en transportes y en comunicaciones[2], 3) diversificaron sus inversiones en la región creando empresas en el Cono Sur (Argentina, Brasil y Uruguay); etc.

Se puede argumentar que ambos casos no se explicarían sin el cordón umbilical que los mantenían en contacto con las finanzas europeas. La pregunta es dónde estaba en ese momento anclado el mundo de las altas finanzas, o por lo menos una parte importante de él, y dónde estaban situadas las Bolsas o los mercados para la comercialización de las principales materias primas. Obtenida la respuesta se puede plantear otra interrogante: ¿una empresa prestataria de servicios, para desarrollarse y adquirir protagonismo internacional, tiene necesariamente que estar geográficamente radicada en los centros gravitantes?. La respuesta es negativa. Si nos fijamos en los dos casos reseñados, la conclusión es que lo importante es la red de contactos y el acceso a la información[3].

---

[1] La revista *América Economía (Dow Jones)*, en su edición de noviembre de 1997 dedicada a las quinientas mayores empresas de América Latina, acuña la denominación de *multilatinas* para referirse a un grupo de empresas latinoamericanas "*que están liderando el crecimiento transfronterizo de los negocios en la región*". De acuerdo a esta publicación: "*Buscan nuevas fuentes de crecimiento, diluir el riesgo geográfico y participar en la consolidación de sus sectores tomando lugar en América Latina así como en otras partes del mundo. En la mayoría los casos, su expansión regional es bastante reciente, con las primeras adquisiciones registradas a principios de la década".* (Entre las treinta principales se encuentran aerolíneas, constructoras, petroleras, fábricas de bebidas, de cemento portland, agroindustrias, medios de comunicación, etc.). Buena parte de estas "*multinacionales nacidas y criadas en América Latina*" concentran sus operaciones en el continente. Otras, como la cementera mejicana *Cemex*, han logrado expandirse por Europa, Asia y los Estados Unidos. *Bunge* de Argentina, sucesora de *Bunge y Born*, está segunda en el ranking, con ramificaciones en EE.UU., Argentina, Brasil, Venezuela y Australia (op. cit., páginas 8 y 9).

[2] La reseña periodística del *Banco Francés Supervielle* publicada por Carlos M. Maeso (*El Uruguay a través de un siglo*, Montevideo, 1910, página 369) afirma que la casa matriz en Montevideo y la sucursal de Buenos Aires estaban unidas por una línea telegráfica. Este hecho dista de la afirmación familiar que el fundador de la institución había logrado su fortuna construyendo una línea telefónica entre Montevideo y Buenos Aires para tener la primicia de las cotizaciones bursátiles. Recién en 1890 -tres años después de fundarse el Banco- se inauguró la conexión telefónica entre ambas capitales.
(Diosma Piotti, *Historia de las Telecomunicaciones en el Uruguay*, Montevideo, Ediciones de la Guía Financiera, 1997, página 27).

[3] Andreff y Pastré consideran que "*un banco es multinacional cuando, además de sus actividades internacionales y su red de establecimientos en el extranjero, orienta esas actividades y esa red hacia el*

Un buen ejercicio de reflexión es dejar volar la imaginación y aterrizar en el presente buscando un ejemplo contemporáneo. Para ello nos puede servir la empresa de aviación *VARIG*, creada en la década del veinte (1927) en el vecino estado brasileño de Río Grande del Sur (1).

2- La pregunta que sigue a continuación es si el "caso" *Supervielle* es único, si se trata de un fenómeno irrepetible. La respuesta es negativa, por más que existen aspectos singulares y la excepcionalidad proporcionada por otra época y otros hombres.

Un ejemplo más contemporáneo es el del grupo *Velox* (Peirano). Al igual que en el anterior, sobre la ruina de una institución bancaria -en este caso el *Banco Mercantil del Río de la Plata* (1915-1971)- se produce la aceleración del proceso de internacionalización en la diversificación de las inversiones de un grupo económico. Estas en una primera etapa se orientaron preponderantemente en la región, sin perder protagonismo en el país que los vió nacer y crecer.

Si la Historia es porfiada -por lo menos eso se dice habitualmente-, hay que reconocer que también es irónica.

El *Peirano*, que también es un grupo de origen bancario, tiene como centro de sus actividades financieras en Uruguay al *Banco de Montevideo*[4], institución que a comienzos de los '40 sustituyó al *Francés Supervielle*. En la década del ochenta tenía en Uruguay intereses en varias empresas, entre ellas *Indumex* (operaciones en moneda extranjera) y *COT* y *Alíscafos Belt* (transportes),etc.). A raíz de la reciente reforma del sistema de previsión social el *Banco de Montevideo* y la sucursal local del *Citibank* crearon una administradora de fondos: *Capital Afap*.

---

financiamiento de actividades industriales en el extranjero, hacia la toma de participación en el campo de empresas industriales extranjeras, privadas o públicas, o hacia la constitución de un grupo financiero (industrial y bancario) multinacional" (citado por César Failache, *La incidencia de los Bancos Multinacionales en las economías latinoamericanas*, Montevideo, CIEDUR, Serie Investigaciones No. 69, 1989 , página 78).

[4] En 1992 se informó que el *Deutsche Bank*, que desde 1989 controlaba el *Banco de Montevideo*, con una participación que superaba el 95% del capital accionario, había decidido compartirlo y asociarse con el grupo alemán *Oetker* (propietario de la fábrica de cerveza *Norteña*) y el *Grupo Velox* (familia Peirano) (*Búsqueda*, 23 de julio de 1992, página 43).

El *Deutsche Bank*, uno de los más importantes de Alemania, había absorbido en 1976 al *Banco Alemán Transatlántico*, accionista del *de Montevideo* desde 1968 (*Búsqueda*, 17 de agosto de 1989, página 33).

Actualmente se identifican con el nombre de *Grupo Velox* y se cree que sus operaciones se centralizan en Buenos Aires. En 1971 la *Organización Velox S.A.* figuraba como una de las colaterales del *Banco Mercantil del Río de la Plata* de Montevideo, institución financiera controlada por la familia Peirano.

De acuerdo a informaciones periodísticas **en Argentina** controlan el bancos *Velox*; **en Paraguay** el banco *Alemán-Paraguayo*, *Velox Inversiones*, *Inversiones Guaraní*, *Financiera Guaraní*; en **Brasil** *Banlatin* y *Finambrás*; en **Chile** *Banlatin*, *Velox Inversiones*, *Velox Servicios Financieros*; y las inversoras *Velox Investments* y la *Trade & Commerce Bank*, en las **Islas Caimán**.

El grupo *Velox* tiene intereses en otros sectores económicos. En Argentina en los supermercados *Disco* (en 1997 el 53% de las acciones pertenecían a *Velox Investments*), en los supermercados *SU* y en una cadena de seis supermercados en Mar del Plata, denominada *Elefante*. Con un préstamo del *Citibank*, *Disco* de Argentina se aprestaba a adquirir el 36,96% de la cadena chilena de supermercados *Santa Isabel*, con sucursales en Perú y Paraguay. Su posición varió al iniciarse 1998: el grupo holandés *Royal Ahold* adquirió al *Banco Velox* el 25% de los supermercados *Disco* y el 18,5% de la cadena *Santa Isabel*, la mitad del paquete que estaba bajo control de la familia Peirano.

La *Compañía Oriental de Transporte (C.O.T.)* ha sido la nave insignia para acceder en Uruguay a la concesión de obras públicas: integra el *Consorcio Aeropuertos Internacionales (C.A.I.S.A.)*, que construyó y explota el aeropuerto internacional de Punta del Este (1997), y fue una de las empresas precalificadas para participar en el llamado a licitación para la construcción del puente internacional Buenos Aires-Colonia (1997) (2).

3- La afirmación de Germán Rama (1987) (3) acerca de la ausencia en Uruguay de una constelación de grupos económicos con papel dominante en diversos sectores de actividad en torno al control de bancos privados merece relativizarse. También la ubicación en el tiempo que les asignó Vivián Trías (1960, 1971), ya que el fenómeno es perceptible antes de la posguerra (4).

Si bien es verdad que no se puede afirmar que entre 1915 y 1945 un grupo económico determinado controló una institución bancaria -a excepción del *Supervielle*, de origen financiero-, tampoco se puede soslayar el protagonismo de los mismos en la constitución, la propiedad, y la gestión del sistema bancario privado nacional.

Es más, se puede sostener que parte del desarrollo industrial a partir de la década del veinte se sustentó en la asociación o la confluencia de intereses de diversos grupos o protogrupos económicos. Y que esta *asociación* o *confluencia* también se manifestó en la banca privada.

En el período de entreguerras hemos encontrado catorce instituciones en las que sus gestores estaban vinculados a los grupos y protogrupos económicos, y en consecuencia éstos pudieron incidir en su dirección. El grado de representación fue variable: en tres abarcó más del 50% de los directores; en cinco entre el 20% y el 30%; en seis menos del 20% (5).

Si se toma el ranking de un año determinado, por ejemplo 1943, percibimos que de diez instituciones privadas nacionales seis tenían grupos o protogrupos en sus directorios, y en dos su proporción superaba a la mitad de los directores (6).

Comprobada la participación de los grupos económicos en la formación del sistema bancario se puede tentar el ejercicio inverso, evaluar a los bancos en las opciones de diversificación de los grupos económicos.

Hasta la fecha hemos reconstruido 65 grupos y protogrupos económicos. De ellos el 63% tenían intereses en la banca: el 100% de los de origen financiero, el 80% de los rurales, el 61% de los mercantiles y el 62% de los industriales. Esta participación persistió en el tiempo, hasta que la banca privada nacional dejó de ser nacional o dejó de ser privada[5].

Por otra parte este involucramiento se dio en una realidad que no se mantuvo estática, detenida en el tiempo. Por el contrario, en menos de veinte años, de 1921 a 1943, la banca privada nacional creció en detrimento de los otros dos integrantes del sistema bancario: el Estado y el capital extranjero.

---

[5] Anotan Stolovich, Rodríguez y Bértola: "*Cuarenta y cuatro grupos económicos, en algún momento del período estudiado (1955-1987), tuvieron conexión con la banca por medio de la participación al menos en un directorio de una institución bancaria. Esto significa que el 38% de los grupos económicos actuales en algún momento estuvieron constituidos como grupos financieros; algunos lo siguen siendo y otros no*" (*El Poder Económico en el Uruguay actual*, Montevideo, Centro Uruguay Independiente, 1987, página 158).

Participar del sistema financiero tenía pues esa primera gran ventaja, la de sentarse como comensal en momentos en que aumentaba el tamaño de la porción a disponer.

Pero había otras. Los bancos actúan como depositarios del ahorro de la población y lo ponen al servicio de las empresas. No es necesario aclarar la importancia de intervenir en las decisiones de esa intermediación. Como cualquier otro tipo de comercio, si son bien administrados proporcionan ganancias. Por el producto que negocian son receptores de información, tanto de la vida económica como de los actores que la forjan.

Un Banco servía de puente con el Estado y con el mundo exterior. Permitía acceder a las líneas especiales de redescuentos del banco central estatal y a la línea de créditos de los corresponsales del exterior, o sea acceder a las tasas internacionales de interés.

El paulatino *cerramiento* de la vida económica que estimuló la crisis mundial de 1929 aumentó la importancia estratégica de las instituciones bancarias. Esa "historia" para los grupos económicos uruguayos comenzó en 1931, con la implantación del control de los movimientos en moneda extranjera y el deseo de limitar las importaciones.

Las operaciones con el exterior vinculadas a la importación y a la exportación, y las divisas que utilizaban, pasaron a estar bajo la fiscalización del Estado. Pero eran operaciones de tipo bancario que requerían cierta especialización.

Para los industriales por ejemplo la importancia de los bancos era clara: podían encontrar capital circulante en épocas de inflación, crédito en cualquier momento, y la posibilidad de caucionar las emisiones de acciones, obviando a las empresas el recurso de tener que acceder al mercado de capitales y poner en juego su propiedad, y por lo tanto su gestión. Era una vía para que las sociedades anónimas cerradas, y las empresas familiares se siguieran manteniendo como tales (7).

4- Una de las hipótesis que planteamos en otra oportunidad es que la banca significó una suerte de *concertación económica*, mostrando una imagen de mayor cohesión que la que logró transmitir la clase dirigente (8). En los sillones de sus directorios estaban representados los principales sectores de la vida económica, allí lograron confluir todos los intereses[6].

---

[6] Real de Azúa en *La clase dirigente*, apuntaba: "*Si se analizan los apellidos del segmento director bancario y su alto coeficiente de continuidad familiar, se hace evidente que él configuró antes que otros un centro de*

Es posible argumentar que cada vez más las cuestiones económicas caían en el campo de los gobernantes y no de los banqueros. Pero también es cierto que como consecuencia de la crisis de 1929 se multiplicaron las instancias de participación corporativa en el aparato del Estado. Los grupos de presión empresariales lucharon por disminuir el creciente poder estatal, presionaron para forjar nuevos mecanismos de representación en su seno para poder participar en la formulación de políticas o ejercer su poder de veto (9). (Un ejemplo particular es la integración en 1935 del Departamento de Emisión del Banco de la República en el que intervinieron delegados de la banca privada)[7].

Logramos la filiación de la actividad central del 72 % de los directores bancarios que se desempeñaron entre 1915 y 1940.

El 28 % eran industriales, el 26 % eran comerciantes, el 7 % eran hacendados, el 2 % eran banqueros.

Resulta destacado el peso del comercio y de la industria, la menor incidencia del sector rural, y la poca influencia del sistema financiero en su reproducción.

El protagonismo del sector mercantil no sorprende ya que por la división de tareas impuesta por la propia profesionalización de él provinieron históricamente las instituciones bancarias.

En cambio si consideramos la vinculación de los directores con las gremiales empresariales el sector rural salta al segundo plano y la industria queda en último lugar.

Tampoco esto es excepcional ya que el agro fue en sí un objetivo en la diversificación de las inversiones de los restantes sectores económicos y por lo tanto para ser gremialista rural no era necesario ser ganadero o propietario rural.

Se puede apreciar que todavía la banca no había logrado acuñar una imagen corporativa, lo que es coherente con su trayectoria histórica si se atiende a la antigüedad de los establecimientos. En realidad el sistema bancario podía definirse como moderno: el 56% de

---

intercambio de "*roles*" *y funciones con los restantes sectores económicos*" (Nuestra Tierra No.34, Montevideo, Editorial Nuestra Tierra, 1969, página 31). Percibió el entrelazamiento de intereses económicos, aunque el peso que le asignó a los ganaderos -más allá del caso del *Banco Comercial*- resultó sobrevalorado para nuestro período.

[7] El Departamento de Emisión era el encargado del gobierno del régimen monetario, de la emisión de billetes, de administrar los encajes, y de fiscalizar a la banca privada. En consecuencia ésta participaba de su propia regulación.

los bancos privados nacionales existentes en 1930 habían sido fundados en los primeros treinta años del siglo (10).

A comienzos de la década del treinta, en 1932 para ser precisos, los gerentes de las instituciones bancarias debieron reunirse para tomar posición sobre el proyecto de moratoria de deudas. Ahí surgió la idea de estudiar la conveniencia de establecer una asociación de bancos con la finalidad de atender los intereses comunes (11). Hasta ese entonces éstos habían sido asumidos por la Cámara Nacional de Comercio que había reconocido a "Banqueros y rentistas" como uno de sus grupos constitutivos (12). Quienes en cambio se habían adelantado a organizarse eran los empleados bancarios, que en 1942 se habían asociado en la Asociación de Empleados Bancarios del Uruguay (AEBU), después de haber constituido la Federación Bancaria de Deportes (1917), la Caja de Jubilaciones Bancarias (1925) y la Cooperativa Bancaria (1932) (13).

La Asociación de Bancos del Uruguay (ABU) se fundó en 1945. De acuerdo a la importancia del sector su aparición como cámara empresarial fue relativamente tardía.

Sobrevino después de la aprobación de la ley de Bancos (1938) y de la ley de Consejos de Salarios (1943), cuando el sistema bancario privado estaba ya consolidado y se largaba a conquistar el interior del país[8].

---

[8] Si se acepta la hipótesis que la banca privada uruguaya fue una suerte de concertación de diversos sectores económicos, la pregunta que surge a continuación es que sucedió a partir del momento en que la mayoría de las instituciones pasaron a manos del capital extranjero. Si bien esta problemática se presta a esquemas y respuestas rápidas y simples, es posible percibir que ese proceso fue paralelo a la disminución de la incidencia del sistema político en la formulación de la política económica, o, cambiando las palabras, a la supeditación a los planes, las metas y las pautas emanadas de los organismos financieros internacionales, cuyo arribo al país se puede datar *simbólicamente* a comienzos de los años sesenta cuando se firma la primera carta de intención con el F.M.I., aunque su existencia comenzó a ser relevante antes, ya en la segunda posguerra .
¿Qué pasó después?. El ex- Ministro de Economía, Dr. Ignacio de Posadas, en una nota en la que alertaba sobre las amenazas que se cernían sobre el modelo de plaza financiera, expresaba: "*En los últimos años no debe haber habido un episodio de enfrentamiento o conflicto en el cual la gremial de bancos estuviera, o se mantuviera, unida.*
Para algunos, influye decisivamente en esta actitud el hecho de que la mayoría de los bancos no está manejada por "patrones", sino por funcionarios, generalmente temporarios, con pocas ganas de enfrentar una "pelotera" hoy, para posibles éxitos futuros que no figurarán en su curriculum" (Ignacio de Posadas, "Alerta sobre el sistema bancario" en *El País- Economía y Mercado*, 29 de setiembre de 1997, página 3).
Después de la creación del Mercosur la asociación comenzó a desfibrarse: la defección del *Citibank* en 1993 fue sucedida por la del *Discount*, *Santander* y *BankBoston* en 1998. Las explicaciones son múltiples: desde que las instituciones desvinculadas mantienen un perfil que busca atender las necesidades regionales en oposición a aquellas que centran su operativa en el mercado interno (Horacio Bafico, "La Banca en transformación", diario *El Observador*, 27 de setiembre de 1998, página 26); a discrepancias con la postura de la Asociación frente a la

5- El origen de la Asociación de Bancos contrasta con el de la mayoría de las gremiales patronales, en algunos casos gestadas para convencer al Estado sobre la necesidad de detener o cambiar el rumbo de la política económica (Federación Rural (1915); en otros para intentar imponer determinado modelo económico y social (Asociación Rural (1871), Liga Industrial (1879)).

No deja de sorprender el entorno apacible que acompañó el nacimiento de la corporación: se creó para cumplir con la ley de Consejos de Salarios de 1943 que obligaba a designar por el sistema del voto y por mayoría simple de electores a dos delegados en representación de los patronos (dos de los siete miembros del Consejo respectivo) (14).

Esta norma jurídica estimuló la agremiación obrera y patronal, ordenando la relación de los empresarios con sus colegas, con los asalariados y con el Estado.

¿Por qué los banqueros no sintieron antes la necesidad de fundar un organismo que los representara en el diálogo con el Estado, herramienta imprescindible para cualquier integrante del poder económico?. Habida cuenta de que no se trataba de un sector "débil", la primera respuesta que aflora es de que no habrían tenido necesidad de asociarse[9]. Que al revés que los productores rurales y los industriales, que eran miles, la veintena de instituciones bancarias no justificaban la creación de un gremio pues el "número" facilitaba la convocatoria y las relaciones inter y extrabancarias. Pero la explicación cuantitativa no siempre es funcional, si se considera que otras gremiales no mostraban precisamente una multitud de afiliados. Tal el caso del Centro de Navegación Transatlántica, constituido en 1915 por nueve agentes marítimos y por compañías navieras internacionales que atendían el tráfico con el Río de la Plata. El Centro en diez años llegó a duplicar su masa social, que continuó siendo exigua. A pesar de ello tenía en sus manos el destino de las exportaciones del país[10]. Este hecho le fue

ingerencia estatal en la negociación salarial con el sindicato (semanario *Brecha*, 25 de setiembre de 1998, página 2).

[9] Ni siquiera la debilidad sirve de excusa si se piensa en la "fortaleza" que pudieron tener la mayoría de los artesanos que fundaron en 1879 la Liga Industrial, o los almaceneros minoristas que se agremiaron en 1892.

[10] El Centro de Navegación Transatlántica "*representa entre nosotros nada menos que 99 líneas de navegación*" (*Revista Marítima*, No.412, 5 de junio de 1936, página 9).

reconocido públicamente[11] y después del golpe de Estado de 1933 pasó a integrar el directorio de la Administración Nacional de Puertos. La Asociación de Consignatarios de Ganado, por citar otro ejemplo, tampoco se caracterizó por su frondosa masa social. Fue fundada en 1920 por treintinueve consignatarios, luego del triunfo del frigorífico, constituyéndose en uno de los puntales en la regulación del mercado de haciendas (15).

Estas pequeñas gremiales eran más representativas que las grandes: en 1926 la masa social de la Cámara de Comercio se aproximaba al 7% del número de establecimientos mercantiles de todo tipo registrados en el país; en 1936 la relación del número de establecimientos industriales con los socios de la Unión Industrial Uruguaya apenas superaba el 3%; y en 1937 algo más del 1% de los productores rurales estaban afiliados a la Federación Rural (16).

Otra de las causas que podrían esgrimirse para explicar la ausencia de interés en agremiarse que habrían mostrado los banqueros era esa imagen de falta de homogeneidad ya que en el sector convivían todos los intereses económicos. De alguna manera éste no era visto como un todo con vida propia, sino como la suma agregada de diversas partes. Esta fue la percepción de Carlos Real de Azúa que en su obra *La clase dirigente* incluyó a las instituciones bancarias en “La élite mercantil” (17). Sin embargo hacia 1922, cuando el país sufría las consecuencias de la crisis económica de posguerra, las autoridades de la banca privada acordaron actuar unidos en los asuntos de interés general para las instituciones que representaban (18).

Es decir que la banca, como tal, ya caminaba con independencia. Su unidad no era afectada por la diversidad que significaba la coexistencia de intereses nacionales y extranjeros, que eran reconocidos por separado. Pero esto en sí no fue un obstáculo, ya que habían varias corporaciones rurales, diversas asociaciones mercantiles, y una cámara que aglutinaba a numerosas gremiales industriales. Descartados estos argumentos puede ser útil bucear un poco en búsqueda de otras pistas.

Entre 1915 y 1940 el dieciséis por ciento de los directivos bancarios y allegados accedieron a cargos de gobierno: 67% en el Poder Legislativo y 33% en el Poder Ejecutivo (19).¿ Este porcentaje era mucho o era poco?. Si consideramos seis de las principales gremiales

---

[11] “ *Es su autorizada opinión la que consultan las Altas Autoridades Nacionales, tanto Administrativas como Judiciales, ya para adoptar resoluciones que se relacionan con la Navegación, ya para fallar difíciles litigios del Comercio Marítimo*” (*El Libro del Centenario del Uruguay*, op. cit., páginas 444-445).

empresariales -Asociación y Federación Rural, Asociación de Consignatarios de Ganado, Cámara Mercantil de Productos del País, Cámara Nacional de Comercio, Unión Industrial Uruguaya- encontramos que de 1915 a 1945 la relación de sus directivos con el sistema político (cargos desempeñados por directivos gremiales exclusivamente en el Poder Ejecutivo y Poder Legislativo) fue del 12%. De gremial a gremial fluctuó entre el 5% y el 24%. Pero de las seis, únicamente la Asociación y Federación Rural superaron el veinte por ciento (20). Esto significa que sin agremiarse los banqueros habían alcanzado un alto grado de involucramiento con el sistema político.

Otro indicador sugestivo lo puede constituir la injerencia de los directivos de los bancos en los organismos del Estado. Las empresas estatales habilitaron una forma peculiar de relación con los sectores económicos.

En particular interesa la máxima institución financiera estatal, el *Banco de la República O. del Uruguay*. Éste cumplía la doble función de banco comercial y de banco central, actuando como ente testigo en la fijación de una de las variables claves de la economía como lo es la tasa de interés. Pero además administraba los dineros del Estado y controlaba aproximadamente la mitad del crédito y del ahorro nacional. A partir de 1931 asumió el control de la comercialización de moneda extranjera (21). Conviene señalar que el propio Estado le había otorgado gran jerarquía, ya que hasta 1940 por su dirección habían desfilado tres antiguos primeros mandatarios (Dr. Claudio Williman, 1916-1928; Ing. José Serrato, 1933-34; Dr. Gabriel Terra, 1938). Dirigir el República era prestigioso para quienes habían ocupado la primera Magistratura[12]. Pero también era una señal para los tenedores de la Deuda Pública y para los inversionistas nacionales y extranjeros: la autoridad monetaria estaba en buenas manos. Entre 1912 y 1940 el 36% del total de directores del banco estatal tuvieron conexiones con la banca privada. (Este porcentaje comprendía a los directores titulares y a los respectivos suplentes de los bancos particulares, y también a los gerentes y abogados que en ese período estuvieron vinculados al BROU). Queda resaltado el protagonismo de los

[12] Hoy en día es impensable que de la Presidencia de la República se pase a la del Banco de la República, o a la del Banco Central. Desde 1967 a la fecha, salvo el ex-Presidente Pacheco Areco, que integró los cuadros del Servicio Exterior, los restantes han optado por el retiro transitorio (o definitivo) de la función pública. En una economía dolarizada, y con pautas elaboradas por economistas y fiscalizadas por organismos internacionales, la

banqueros privados y sus allegados: ese tercio de los directivos de las instituciones particulares, al administrar el República, estaban incidiendo en la suerte de su principal competidor[13].

La dimensión de la citada cifra puede relativizarse si se advierte la posibilidad de que algunos fueran directores del República antes o después de su desempeño en la banca privada. Y este es precisamente el punto. La condición de director de una empresa es la punta del iceberg. Quedan invisibles las inversiones, los contactos, la red de influencias, el capital social.

Se puede aducir que nadie mejor que un banquero, o alguien interiorizado con la operativa bancaria, para gestionar una institución financiera. Pero llama la atención que siendo la banca uruguaya una banca de tipo comercial, con profunda vocación por los negocios inmobiliarios, en el período comprendido entre los años 1912 y 1938 sólo el 12% del total de directores del Banco Hipotecario del Uruguay tuvieron nexos con la banca privada.

¿ Por qué entonces podía interesarle a los banqueros el República?. Dada la incidencia del ente estatal en el mercado se pueden intentar varias explicaciones que abarcan desde la política monetaria a la crediticia, pasando por la fijación de la tasa de interés. Pero hay otro aspecto que nos parece más importante aún, y es la regulación de la actividad financiera, cometido que más tarde que temprano le sería encomendado al banco oficial.

En 1931, en plena crisis económica, el República solicitó que se estudiase la reglamentación del funcionamiento de los bancos privados. Fue recién en enero de 1938 que por ley se estableció el ordenamiento del sistema.

En resumidas cuentas, antes de que el Estado obligase a los banqueros a dialogar con sus asalariados sobre el costo del trabajo, antes de fundarse la Asociación de Bancos, los gobernantes les habían solicitado dinero en préstamo; la banca privada tenía dos delegados en el organismo que debía fiscalizarla y la legislación bancaria aprobada en 1938 contaba con su beneplácito.

---

dirección bancaria carece de la importancia, prestigio y atractivo que tuvo hasta que se recompuso el orden monetario internacional en Bretton Woods.

[13] Real de Azúa resaltaba que entre 1939 y 1959 la banca oficial había cedido a la privada el control de dos tercios de los depósitos y las colocaciones, preguntándose si era el corolario de un “derrumbe general”, o

6- Otro punto digno de atención es la relación de las gremiales empresariales con la banca estatal. Los elementos con que contamos son escasos. Poseemos el número de directivos de las gremiales empresariales que ocuparon cargos en la banca estatal (bancos de la República, Hipotecario y de Seguros) en el período 1915-1945: las gremiales rurales ejercieron el 74% de los cargos desempeñados por las gremiales, el comercio el 12% y la industria el 7% (22).

También tenemos la cantidad de directores de los bancos República e Hipotecario vinculados entre los años 1912 y 1938/40 a seis gremiales empresariales: el 39 % de los directores del República estaban relacionados con corporaciones (el 79% de ese total con entidades agrarias, el 14% con mercantiles y el 7% con fabriles) y el 17% de los del Hipotecario (el 57% con las rurales y el resto con las comerciales) (23). Se pueden señalar tendencias. Sólo eso.

El peso del sector rural no es de extrañar ya que era el de menor presencia en los directorios de la banca privada. Suplía su débil inversión con una mayor presencia gremial y el "asalto" al timón de los bancos del Estado. De alguna manera los rurales eran fieles a sí mismos. Independientemente de los negocios bancarios en general -y en tal sentido la banca era una inversión como otra, con sus beneficios y sus riesgos- lo que verdaderamente les importaba era la política crediticia para el sector. Ella era gestionada por las instituciones oficiales, desde los adelantos para la compra de reproductores a los préstamos hipotecarios para la adquisición de tierras, pasando por los seguros contra el granizo.

En su cosmovisión la función crediticia, así como la de banca de fomento, debía ser cumplida por el Estado. Dejarlo a merced de la iniciativa privada implicaba abandonar cierta avaricia de que hacían gala, y poner sus capitales a cumplir un servicio para el resto de sus pares, lo que no siempre condecía con vestigios de un acendrado individualismo templado en mil y una batallas contra las durezas e inclemencias de la naturaleza. Aunque, justicia es reconocerlo, el discurso era altruista. Por lo pronto hacia 1918, en las páginas del órgano de prensa gremial, se difundía que la Federación había asumido como finalidad económica y social prestigiar la creación de bancos agrícolas y sociedades de crédito que estimulasen la práctica de la prenda agraria, los warrants y otras formas de financiación; así como la fundación de una institución propia, el Banco de la Federación Rural, con el objeto de impulsar las operaciones

---

respondía a un plan alentado desde esferas gubernativas e instrumentado por los grandes intereses económicos (*La clase dirigente*, op. cit., página 30).

comerciales en el medio rural y estrechar los vínculos económicos que unían a las asociaciones federadas del interior del país con la institución madre (24). La primera parte de este benéfico programa la venía cumpliendo con algunas limitaciones el banco estatal, el República. La segunda, la creación del Banco de la Federación, quedaría para mejor oportunidad. Durante la crisis de la primera postguerra, a comienzos de la década del veinte, el banco oficial informó a la Federación que mantendría una política de amplia tolerancia con los deudores, y fue el Consejo Directivo de la Federación el que gestionó la apertura de sucursales del Banco Hipotecario en el interior del país. La idea de una institución propia, de un banco *de* y *para* los rurales, comenzaba a disiparse.

Digamos, corriendo el riesgo de simplificar en demasía, que cierto divorcio entre la producción agropecuaria y la banca privada se asentó en que ésta, por lo menos hasta la década del cuarenta, fue preponderantemente una banca metropolitana, sin mayores ramificaciones a lo ancho y a lo largo del territorio nacional.

A pesar de estas y de otras limitantes todo indicaría que el sector agropecuario encontró el camino a las fuentes de dinero. En el período 1930-1976 el tema del crédito constituyó el 7% de los asuntos referidos a los estímulos económicos a la actividad ganadera tratados en las memorias anuales de la Asociación Rural del Uruguay; y el 10% de las menciones en los discursos de inauguración de las exposiciones de campeonatos de ganadería organizados por la institución durante el período 1930-1975. Estos guarismos fueron algo superiores en el lapso comprendido entre los años 1932 y 1976 para la Federación Rural: el 11% en las ponencias aprobadas por la mayoría de los congresos anuales, y el 13% en los discursos de apertura de los mismos. Considerando que las memorias y los discursos cubren casi medio siglo, las cifras pueden considerarse relativamente bajas, ya que abarcan décadas de inflación alta, en las que como es sabido aumentan las necesidades de circulante. Por otra parte muchas veces la mención de este punto no significó otra cosa que una toma de posición sobre la política crediticia o una manifestación de deseos, como suele acontecer en las instancias gremiales (25).

Lo mismo podría decirse de la industria, pues en lo que refiere a las necesidades que generalmente satisfacen los bancos de fomento y de inversión casi todo debía esperarse del Estado. Y en ese plano puede trazarse un derrotero desde 1898, en que en los estatutos de la

naciente Unión Industrial Uruguaya los numerales seis y catorce se refirieron a la obtención de créditos baratos y a la creación de establecimientos crediticios exclusivamente industriales, hasta 1925, en que el Banco de la República reorganizó la sección de Crédito Rural existente desde 1912, sustituyéndola por el Departamento de Crédito Rural e Industrial[14]. Por el camino quedó la expectativa de que la iniciativa particular atendiese los requerimientos del sector creando instituciones específicas.

La impresión que transmiten las publicaciones de la Cámara de Industrias del Uruguay es que el acceso a los capitales no constituyó un problema importante. En el período 1949-1959, de relevancia ya que comprende algunos años de gran desarrollo y el comienzo de la declinación del modelo de industrialización sustitutiva de importaciones, el crédito constituyó sólo el 0,3% de los asuntos vinculados a los estímulos económicos a la industria nacional tratados en las memorias anuales de la institución (26).

La banca privada pudo mediante el expediente de los créditos renovables suplir en parte los largos plazos de los préstamos de fomento, mientras que el comercio importador financió la introducción de maquinarias y de materias primas.

Estos caminos laterales con todo no lograron cumplir las funciones de los bancos especializados; en particular en la atención a las necesidades de la micro, pequeña y mediana empresa; y en especial, en la creación de las condiciones para el nacimiento de nuevas unidades, es decir el estímulo al desarrollo empresarial. Porque una cosa era la formación de empresas y otra la expansión de las existentes.

Parece redundante afirmar que quienes tenían ya capital podían presentar las garantías reales necesarias para ingresar al club de los beneficiados por el crédito, por más que las condiciones en plazos y tasas de interés de éstos no fuesen las ideales. Es que precisamente, para acercarlas a la excelencia, es que muchos saltaron de la condición de simples clientes a las de propietarios y clientes.

Esa ausencia de espíritu de filantropía determinó que la participación de los grupos económicos e inversores de distintos sectores económicos fuese irrelevante para hacer de la banca comercial una banca de inversión y de fomento, si es que alguien en algún momento se

---

[14] En lo inmediato no se le dieron al *República* los recursos necesarios para una acción relevante en este campo.

lo propuso[15]. Es más, de la vocación de servicio se pasó con suma facilidad a la vocación de servirse, satisfaciendo demandas particulares y no sectoriales. En realidad, con lógica de almaceneros minoristas -que de eso precisamente se trataba-, bastaba conocer dos operaciones elementales: los intereses privilegiados para los depósitos de clientes "especiales", y los subsidiados por el Banco de la República mediante el "redescuento", denominación que se daba a la línea de crédito oficial concedida a través de la banca privada. En otras palabras, para favorecerse había que revertir la esencia del negocio bancario que se podía sintetizar en dos frases: *pagar poco, cobrar mucho* (o si se prefiere: un amplio spread).

Esto, en última instancia, puede parecer reflejo de cierto capitalismo rupestre y tosco, de un egoísmo atávico. Pero si se repara en el tamaño del mercado, en el papel del Estado en su constitución y consolidación, y en la relación riesgos-beneficios, se puede concluir que era parte de la racionalidad capitalista uruguaya.

7- Existió otra forma de relacionamiento entre las gremiales empresariales y la banca estatal, fundamentada en instancias corporativas. No se trataba ya de una acción espontánea, propia del deseo de escalar posiciones en la dirección de los entes públicos, sino de ocupar espacios que habían sido reservados para éstas por disposiciones y normas emanadas del propio Estado.

Un valioso antecedente lo constituye la legislación aduanera del último tercio del siglo XIX, en que comerciantes primero, e industriales después, fueron reconocidos profesionalmente[16] y llamados a auxiliar a los funcionarios estatales en la fijación de la tarifa de avalúos de los distintos productos imponibles.

Se observa la creación en la primera mitad de la década del veinte de nuevos organismos paraestatales, integrados de una forma combinada por delegados de las cámaras empresariales

[15] Todo indica que en los primeros años de la década del veinte, el *Banco Francés e Italiano para la América del Sud*, con la intención de agilitar la autorización para radicarse en Uruguay -que finalmente consiguió concretar en 1924-, sugirió a los poderes públicos destinar durante los diez primeros años la mitad de las ganancias líquidas en formar un fondo para participar en empresas industriales y agrícolas, en el establecimiento de nuevos cultivos, y en la creación y fomento de industrias. La obligación fue incluida en la ley que laudó sobre el particular, pero no fue asumida por la normativa general aprobada en 1938.

y por funcionarios de la Administración encargados de asesorar y proponer a los Poderes Públicos diversas medidas en materia económica (27).

En general esta forma de cogobierno no ha sido suficientemente valorada por aquellos que sostienen la hipótesis -a veces de forma muy esquemática- de la autonomía relativa del Estado uruguayo.

8- El negocio en tierras, inicialmente en manos de rematadores, fue asumido con fruición por la banca nacional que le disputó el mercado a los promotores privados, acometiendo también la administración de propiedades. Luego le siguió la comercialización de tierras en la costa oceánica. La inmobiliaria suele ser la primera inversión personal y de ahí deriva, en muchos casos, su importancia. Si hasta la fecha el comercio con tierras y ladrillos ha sido una de las opciones de inversión preferidas de los uruguayos (28), y soporte de múltiples fortunas, es ya hora de plantear la urgencia de que asumamos la necesidad de estudiar una de las grandes ignoradas de nuestra economía: la renta del suelo urbano (29).

Una de la hipótesis más difundida afirma que la inversión en bienes inmobiliarios está relacionada con la ausencia de otras opciones. No nos parece una explicación plausible para un país en "construcción", en el que prácticamente estaba todo por hacer. Quizás se confunda ausencia de oportunidades de inversión con debilidad o ausencia de espíritu de empresa.

NOTAS

(1)- Algunos historiadores españoles se han preocupado por especular acerca de la explicación histórica de la ausencia de multinacionales o grandes empresas españolas, citando que su primer multinacional surgió y desapareció en el segundo y tercer decenio del presente siglo. Se trataba de la industria automotriz *Hispano-Suiza*, en especial su sección de

---

[16] Eran elegidos por el Ministro de Hacienda "*entre los matriculados con casa abierta*" para trabajar con el Inspector General de Aduana, Inspector de Vistas, y Vistas de Aduana.

aeronáutica, la *H-S Aircraft*. (Carreras y Tafunell (1993), citado por Santiago López García, La historia económica de la empresa, en *IV Encuentro de didáctica de la Historia Económica*, Pamplona, 1994, página 56).

(2)- Información en base al diario *La Nación* de Argentina, en *Economía & Mercado de El País*,

Montevideo, 2 de junio de 1997, página 16 y 23 de junio de 1997, página 16; Luis Stolovich, Juan Manuel Rodríguez, Luis Bértola, *El Poder Económico en el Uruguay actual*, Montevideo, Centro Uruguay Independiente, 1987, páginas 376 y 377; Obras de Vivián Trías, *Banca y neoliberalismo en el Uruguay*, Tomo 9, Montevideo, Ediciones de la Banda Oriental, 1990, página 243, Cuadro No.34 (11); *Economía & Negocios* de *La Nación* (Buenos Aires), 2 de julio de 1997, página 1; *Economía & Mercado de El País*, 15 de diciembre de 1997, página 16; *Búsqueda*, 31 de diciembre de 1997, página 11; *Economía & Mercado de El País*, 26 de enero de 1998, página 16.

(3)- En *La democracia en Uruguay*, (Buenos Aires, Grupo Editor Latinoamericano, 1987, páginas 143 y 135), Germán Rama afirma: " *Dada la pequeña escala territorial y poblacional del país y la activa interacción social entre sus grupos de cúpula, sería impensable suponer una desvinculación entre grupos industriales y grupos ganaderos, o sostener que los grupos en ascenso tuvieron dificultades para integrarse a los históricamente consolidados en la posición superior.*

A ello debe agregarse que las empresas industriales, al igual que las ganaderas, mantuvieron un carácter familiar, lo que impidió el desarrollo del mercado de capitales, la separación entre propiedad y gestión (con todas las consecuencias negativas consiguientes en cuanto a la falta de desarrollo de cuerpos técnicos y de profesionalización gerencial) y mantuvo vínculos entre ramas de las familias con especialización en actividades diferentes.

Sin embargo, no se registró el fenómeno de constelación de grupos económicos con papel dominante en diversos sectores de actividad en torno al control de bancos privados, lo que constituyó un obstáculo considerable para la constitución de grupos sociales, capaces de establecer su hegemonía en el seno de la clase económicamente dominante. Cabe señalar incluso que la pluralidad de aportes sociales al desarrollo industrial y el papel predominante

del Estado -incluso con su aparato bancario comercial- no facilitaron la gran concentración en el seno de cada sector de actividad".

(4)- En *Reforma agraria en el Uruguay* (¿1961?) se refiere al entrelazamiento de los distintos intereses económicos y la formación de lo que denomina "*oligarquía*":

" *Las enormes ganancias que la segunda gran guerra produjo a estancieros, industriales, comerciantes y banqueros facilitaron la madurez del proceso. El lector lo constatará fácilmente. Ahora los industriales, comerciantes y banqueros son, también, importantes terratenientes y a la inversa, los estancieros poseen cuantiosos intereses en las industrias, los comercios y los bancos de plaza. Aún restan quienes no han entrado por esta vía, pero el movimiento del conjunto conduce a la consolidación de una única oligarquía privilegiada, dueña de la riqueza nacional y socia del imperialismo en la explotación del pueblo uruguayo*" (Obras de Vivián Trías, *La crisis agraria y el Socialismo en el Uruguay*, Tomo 7, Montevideo, Ediciones de la Banda Oriental, 1990, página 92).

En "*Imperialismo y rosca bancaria en el Uruguay*"(1971) alude a la "*dialéctica de las microconstelaciones*":

"*El* "*crac*" *bancario de 1965 y la investigación del Banco Transatlántico del Uruguay, puso al desnudo el nuevo rol de la banca en la estructura del subdesarrollo uruguayo.*

Cada banco importante tiende a transformarse en el centro de una microconstelación económico-financiera. Bajo su control directo posee una serie de empresas colaterales, principalmente financieras e inmobiliarias, pero también agropecuarias, etc.

A su vez, sus principales accionistas controlan o participan, cada uno de ellos, de series de empresas de muy diferentes ramos que se vinculan financieramente al banco. Este actúa como una bomba de succión del ahorro público, que luego desvía por varios, pero contados canales, hacia sus propias empresas colaterales y las de sus principales accionistas, que son sus más conspicuos clientes.

Por otro lado, mediante financieras instaladas en el extranjero o vinculaciones con bancos internacionales, articula el giro de todos sus negocios con la arquitectura imperialista dominante" (Obras de Vivián Trías, *Banca y neoliberalismo en el Uruguay*, Tomo 9, Montevideo, Ediciones de la Banda Oriental, 1990, página 235).

(5)- Los porcentajes citados han sido extraídos de Raúl Jacob, *Banca, Estado y Poder Económico- Directorio 1915-1940*, Montevideo, CIEDUR, Serie Investigaciones No. 81, 1991.

(6)- *Anuario Estadístico de la República O. del Uruguay*, año 1943.

(7)- Raúl Jacob, *Banca e industria: un puente inconcluso*, Montevideo, Fundación de Cultura Universitaria, 1991, página 118.

(8)- ibídem, página 32.

(9)- Nelly da Cunha, *Empresariado y política 1915-1945*, Montevideo, Facultad de Ciencias Sociales, Unidad Multidisciplinaria, Documento de Trabajo No.15, 1994, página 6 y siguientes.

(10)- Raúl Jacob, *Modelo batllista ¿variación sobre un viejo tema?*, Montevideo, Ed. Proyección, 1988, página 141.

(11)- Octavio Morató, *Al servicio del Banco de la República y de la economía uruguaya (1896-1940)*, Montevideo, 1976, página 386.

(12)- Oribe Cures, *Cámara Nacional de Comercio*, en Campodónico et al., *Gremiales empresariales 1915-1945 -Seis estudios*, Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias- Departamento de Historia del Uruguay, 1988, página 102 y siguientes.

(13)- Héctor Ruiz Valente, *Contribución a la historia de AEBU*, Montevideo, 1992, páginas 17 a 22.

(14)- Héctor Hugo Barbagelata, *Manual de Derecho del Trabajo*, Montevideo, Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, 1965, páginas 216 y 217; Aldo Guerrini, *Antecedentes, estructura y modalidad de acción de la Asociación de Bancos del Uruguay*, Montevideo, CIESU, Documento de Trabajo No. 171, 1991, páginas 2 a 4.

(15)- Isabel Ezcurra, *Gremiales empresariales- Asociación de Consignatarios de Ganado*, Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación, Textos auxiliares para el estudio de la Historia No. 6, 1992 , página 7.

(16)- Oribe Cures, *Gremiales empresariales- Cámara de Comercio*, Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación, Textos auxiliares para el estudio de la Historia, No.2, 1992, página 12; Leonel Ferrando, *Gremiales empresariales- Unión Industrial Uruguaya*, Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación, Textos

auxiliares para el estudio de la Historia, No.1, 1992, página 14; Nelly da Cunha, *Gremiales empresariales- Federación Rural*, Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación, Textos auxiliares para el estudio de la Historia, No.4, 1992, página 10.

(17)- Carlos Real de Azúa, *La clase dirigente*, Montevideo, Nuestra Tierra No. 34, 1969, páginas 30 y 31.

(18)- Gerardo Caetano, *La República Conservadora*, tomo 2, Montevideo, Editorial Fin de Siglo, 1993, página 56.

(19)- Estos datos también se extrajeron de R. Jacob, *Banca, Estado y Poder Económico...*, op. cit.

(20)- Leonel Ferrando, Oribe Cures, Miriela Lacuesta, Nelly da Cunha, Rossana Campodónico, Isabel Ezcurra, *Gremiales empresariales- Conclusiones*, Montevideo, Universidad de la República, Facultad de Humanidades y Ciencias de la Educación, Textos auxiliares para el estudio de la Historia No.7, 1992, página 8.

(21)- Es muy sugerente la autopercepción de la institución a comienzos de la década del treinta " *Hoy puede afirmarse que el Banco, además de ser la más poderosa columna de la vida económica y financiera del país, es el verdadero asesor técnico con que cuenta el Estado en todos aquellos asuntos que se refieren a los fenómenos de la economía nacional. Nada que afecte a ésta se emprende o hace hoy sin que sea consultado...*" (Banco de la República O. del Uruguay, *La acción del Banco del Estado*, Montevideo, 1931, página 11).

(22)- da Cunha, op. cit., página 17.

(23)- Jacob, *Banca, Estado y Poder Económico...*, op. cit.

(24)- Raúl Jacob, "Aspectos económicos del programa de la Federación Rural en la década del veinte", en *Revista Hoy es Historia*, No.30, noviembre-diciembre de 1988, página 35.

(25)- Danilo Astori, *La evolución tecnológica de la ganadería uruguaya 1930-1977*, Montevideo, Ediciones de la Banda Oriental, 1979, páginas 280 y 341.

(26)- Leonel Ferrando en Campodónico, Cures, da Cunha, Ezcurra, Ferrando, Lacuesta, *Gremiales empresariales 1915-1945 -Seis estudios*, Montevideo, Facultad de Humanidades y Ciencias- Departamento de Historia del Uruguay, 1988 (mimeo, publicado en fascículos en 1992); Danilo Astori, *Los industriales y la tecnología*, Montevideo, CIEDUR- F.C.U., 1981, páginas 18 y 19.

(27)- Caetano, op. cit., página 30.

(28)- Esta es la realidad actual acerca de las preferencias de los uruguayos: "*Si tuviera ahorros, más de un tercio los utilizaría en colocaciones bancarias y otro tanto los transformaría en ladrillos.*

El 36% de los entrevistados dice que compraría propiedades, una de las inversiones habitualmente catalogadas como más seguras; el 30% los depositaría en dólares y el 8% en moneda nacional. Una proporción menor, aunque no despreciable (12%) los utilizaría para formar su propia empresa y sólo una ínfima minoría (2%) los invertiría en acciones de otras empresas. De capitalismo popular, por ahora, ni hablar" (Agustín Canzani analizando una encuesta de Equipos Consultores realizada en todo el país en abril de 1997, en el diario *El Observador- Fin de Semana*, 10 de mayo de 1997, páginas 8 y 9).

(29)- " *For New York Ruiz Guiñazú* (Enrique Ruiz Guiñazú, Finanzas de la municipalidad de Buenos Aires, *Censo General de la ciudad de Buenos Aires*, vol. III, Buenos Aires, 1910, páginas 470-471) *quoted the case of a lot (10 by 13 metres) on the corner of Broadway and Wall Street, which had been worth (pound sterling) 3.655 in 1827, (pound sterling) 80.000 in 1898, and (pound sterling) 140.000 in 1905*" (D.C.M. Platt, "Domestic finance in the growth of Buenos Aires 1880-1914", en Guido Di Tella y D.C.M. Platt, *The political economy of Argentina 1880-1946*, Hong Kong, Mac Millan, 1986, páginas 1 a 14.